

本文係根據美國農業部(USDA)4 月份對國際主要糧食作物與油籽年度供需變化之預測資訊，挑選包括小麥、玉米、稻米、大豆等 4 項主要作物進行整理分析，並參酌美國芝加哥期貨交易所(CBOT)及聯合國糧農組織(FAO)之價格資料，蒐集分析該 4 項產品之價格走勢，以定期提供相關業務及決策參考。本分析包括國際糧食供需年度預測、價格現況及價格走勢分析。

一、國際主要糧食作物供需及價格情勢

1. 小麥

(1)全球產量

本月預測 2011/12 年度小麥全球總供給較上(3)月預測值減少 0.5 百萬公噸，為 893.0 百萬公噸，係因期初庫存減少 80 萬公噸與全球產量增加 30 萬公噸相抵的結果，期初庫存變動方面以中東地區減少幅度最大，為 60 萬公噸，其餘國家包括北非、巴基斯坦與舊蘇聯地區等則變動幅度不大且增減互抵。而本月預測 2011/12 年度小麥產量增加以敘利亞、巴基斯坦與南非這些國家為主，而埃及與伊朗則呈現小麥產量減少的情形，略與前述國家增產互相抵銷，致使本月全球小麥預測年度產量僅小幅較上(3)月預測成長 30 萬公噸，來到 694.3 百萬公噸。

(2)全球貿易與消費

本月預測 2011/12 年度全球小麥進出口皆較上(3)月增加。進口方面增加 1.5 百萬公噸，來到 139.6 百萬公噸，其中中國增加 50 萬公噸、巴西與墨西哥各增加 30 萬公噸最為顯著，其他包括肯亞、摩洛哥、菲律賓、南非、越南及以色列等則各有小幅增加，而另一方面，包含土耳其(30 萬公噸)、伊朗與利比亞(各 20 萬公

噸)等國的進口減少則部分抵消前述國家增加幅度。全球小麥出口部分則較上(3)月略增，來到 143.7 百萬公噸，以阿根廷、巴西(各 50 萬公噸)、烏茲別克(40 萬公噸)、加拿大與巴基斯坦(各 30 萬公噸)出口提升為主，反之烏克蘭出口(1 百萬公噸)及烏拉圭(20 萬公噸)的出口減少，抵消了前述出口增加總幅度約 6 成，致全球小麥出口提升情形僅成長 80 萬公噸。

本月 USDA 預測 2011/12 年度全球小麥消費增加 2.8 百萬公噸，為 686.8 百萬公噸，係因包括中國、沙烏地阿拉伯、墨西哥、菲律賓與越南等國飼料用小麥需求增加明顯所致。而印度雖國內飼料用需求大幅增加 2.9 百萬公噸，但同時該國內的食物、種子與商業需求減少幅度約與飼料需求變化完全抵銷，使印度消費與前(3)月預測值維持相同水準。

(3)全球庫存

本月 USDA 預測 2011/12 年度全球小麥期末庫存預期較上(3 月)預測值減少 3.3 百萬公噸，達到 206.3 百萬公噸水準，主要係因為中國、伊朗、阿根廷、沙烏地阿拉伯、烏茲別克、日本、加拿大及埃及等的庫存減少所致，反之俄羅斯、烏克蘭、敘利亞及約旦的庫存微幅增加，抵銷了前述庫存減少，惟除舊蘇聯地區及烏克蘭外，其餘國家庫存增加幅度皆不大。

(4)價格

本月預測小麥整體供需雖略有吃緊，惟以進出口貿易而言，出口面增幅仍多於進口面，因此本月國際價格出現下跌情形，4 月小麥平均價格為每公噸 279.50 美元，約合台幣每公斤 8.05 元¹，相較於 3 月價格跌幅為 5.64%。但整體而言，本月小麥情勢並不樂觀，全球期末庫存水準也出現明顯降低，預估小麥價格未來回升的機會不低。

¹ 依據 2012 年 4 月 30 日，1 美元兌 28.79 元新台幣換算。

2. 玉米

(1) 全球生產

USDA 預測 2011/12 年玉米供給係受期初庫存降低而產量約與上(3)月持平，整體供給面呈現減少的情勢，來到 990.0 百萬公噸，其中期初庫存由於中國期初庫存明顯減少 4 百萬公噸影響為主，而其他國家期初庫存變動幅度皆不大。而本月預測 2011/12 年度全球玉米生產量與上(3)月預測差異不大，係因各國間產量消長互相抵銷造成，產量增加的國家包括埃及(1.7 百萬公噸)、印尼(60 萬公噸)、柬埔寨(40 萬公噸)、哥倫比亞與泰國(各增加 0.2 百萬公噸)等。反之墨西哥則因為本年度因為播種較晚、面臨乾旱與東部區域較早結霜，使主要產區大幅減產，致產量減少 1.5 百萬公噸為最多，其他國家包括阿根廷則因播種減少而玉米生產量減少 50 萬公噸；南非受西部區域乾旱與降雨時間延遲而減產 50 萬公噸；委內瑞拉與寮國也因為生產面積減少而減產(分別為 40 萬及 30 萬公噸)等，總和幅度約與前述增產之國家相抵，使全球生產量約呈持平。

(2) 全球貿易與消費

本月 USDA 預測 2011/12 年度全球玉米進出口貿易量呈現進口略減而出口略增的情形。進口方面較上(3)月預測值減少 30 萬公噸，為 93.2 百萬公噸，以埃及增產而減少進口量達 1 百萬公噸為最多，而反方面則有墨西哥增間加進口量 70 萬公噸，抵消部份埃及進口減少幅度。在出口方面，全球 2011/12 玉米出口較上(3)月增加 40 萬公噸，其中以巴西出口增加 50 萬公噸影響為主，而墨西哥出口減少 10 萬公噸則抵銷部份巴西出口增加。

本月預測 2011/12 年度全球玉米消費較上(3)月預測減少約 2.2 百萬公噸，來到 867.3 百萬公噸，主要係因為中國飼料需求減少，致消費需求降低 3 百萬公噸影響最大，而印尼與埃及亦皆受到國內飼料用玉米需求增加，而各有 50 萬公噸與 40 萬公噸的消

費增加；反之，墨西哥則由於飼料用玉米需求減少，使其玉米消費有 60 萬公噸的下降，部分抵消了前述國家增加幅度。

(3)全球庫存

本月預測 2011/12 年度全球玉米期末庫存預期減少 1.8 百萬公噸，為 122.7 百萬公噸，主要係中國期末庫存減少 1 百萬公噸最多，其餘庫存減少國家包括阿根廷(60 萬公噸)、南非(50 萬公噸)與墨西哥(20 萬公噸)等，反之則包括東南亞國家與埃及則各有 50 萬公噸及 30 萬公噸的庫存增加，減緩了前述國家的庫存漸少情形。

(4)價格

本月預測玉米國際貿易出口增加而進口減少，使玉米價格稍有下滑，4 月玉米平均價格為每公噸 273.12 美元，約合台幣每公斤 7.86 元，相較於 3 月價格跌幅為 2.74%。而根據本月 USDA 預測，國際玉米產量供給面減少幅度略大於需求面減少，因此供需情勢稍有吃緊情形，不排除未來玉米價格仍有回漲可能。

3. 稻米

(1)全球生產

本月 USDA 預測全球稻米供給由於期初庫存略增而生產明顯減少互相影響，使稻米供給較上(3)月預測值降低 1.2 百萬公噸，來到 562.0 百萬公噸。其中期初庫存包括印尼以及中東地區各增加 30 萬公噸較為明顯，其餘包括泰國、緬甸及日本等則有小幅減少，幅度各約 10 萬公噸，約抵消前述增幅一半。全球稻米生產方面，本月預測則較上(3)月減少 1.7 百萬公噸，為 463.7 百萬公噸，主要是緬甸(80 萬公噸)與印尼(1 百萬公噸)生產減少影響為主，其他國家包括孟加拉、泰國與越南與菲律賓等國生產變化消長互見，且互相抗衡，對國際稻米供給面影響有限。

(2)全球貿易與消費

本月 USDA 預測 2011/12 年度稻米進出口貿易量皆增。進口方面，包括歐盟、印尼、中國等皆有進口增加，各為 30 萬公噸、90 萬公噸及 50 萬公噸，使全球稻米進口水準較上(3)月預測值提升 2 百萬公噸以上，來到 32.3 百萬公噸。而全球出口方面則較上(3)月增加 80 萬公噸，為 33.9 百萬公噸，其中印度(50 萬公噸)、越南(50 萬公噸)與美國(10 萬公噸)出口增加，而另一方面，包括緬甸、中國與歐盟等則有小幅出口減少，惟量皆不大，整體國際稻米出口仍較上(3)月有所提升。

稻米全球消費方面，則較上(3)月預測量減少 4.1 百萬公噸，來到 458.8 百萬公噸，主要是印度(50 萬公噸)、巴基斯坦(40 萬公噸)、緬甸(1 百萬公噸)與泰國(1 百萬公噸)消費減少所造成；反之中國(50 萬公噸)、歐盟(30 萬公噸)消費增加，惟幅度相對較小，對前述稻米需求減少抵銷相當有限。

(3)全球庫存

本月 USDA 預測 2011/12 年度稻米全球期末庫存為 103.3 百萬公噸，比上(3)月預測值明顯增加 3 百萬公噸。其中以泰國增加 1.4 百萬公噸庫存為最多，其餘包括緬甸、印尼、歐盟、巴基斯坦及菲律賓等亦有 10 萬~30 萬公噸不等的小幅提升。

(4)價格

本月預測國際稻米國際貿易進口需求增加明顯高於出口面的成長，使國際貿易略有吃緊情形。因此 4 月稻米平均價格仍延續前幾個月走勢，有些微上揚情形，平均價格來到每公噸 569.00 美元，約合台幣每公斤 16.38 元，相較於 3 月價格漲幅為 0.31%。而最近一周的稻米價格為每公噸 581.00 美元，顯示近期稻米價格仍呈上漲趨勢。但與前述小麥、玉米正好相反，國際間整體稻米供需皆降，且需求減少幅度高於供給，顯示稻米供需情勢並未惡化，預估未來稻米價格的上漲幅度應會逐漸趨緩，且不排除有回跌的可能性。

4. 大豆

(1)全球生產

本月 USDA 預測國際大豆供給由於期初庫存的微幅增加 50 萬公噸，而年度生產的大幅降低 4.8 百萬公噸，使大豆供給水準明顯降低，為 309.3 百萬公噸。全球生產方面，本月預測 2011/12 年度大豆全球生產為 240.15 百萬公噸，較上(3)月減少約 4.8 百萬公噸。係以巴西因為高溫以及自 2 月以來雨量減少而產量下降，減少約 2.5 百萬公噸影響最大，其次為阿根廷因氣候乾旱而減少約 1.5 百萬公噸，另外巴拉圭也有些微產量下降，但幅度對全球產量影響較小。

(2)全球貿易與消費

本月預測 2011/12 年度全球大豆進出口貿易量皆降，進口方面包含越南、伊朗與墨西哥等國皆有小幅進口減少，整體進口減少 80 萬公噸，來到 88.5 百萬公噸。出口方面則為 89.00 百萬公噸，較上(3)月減少約 1.8 百萬公噸。其中巴西減少約 1.2 百萬公噸幅度最大，另阿根廷亦有 30 萬公噸的出口減少居次，反之美國則有 40 萬公噸左右的出口增加，部分抵銷前述減少出口幅度，其餘國家出口量則與上(3)月差異不大。

全球 2011/12 年度大豆消費需求方面，減少 1.7 百萬公噸，來到 253.2 百萬公噸，主要是因為巴西與阿根廷減少為主，各有 70 萬公噸，而美國則有 20 萬公噸的增加，部分抵銷前述需求減少。

(3)全球庫存

本月預測 2011/12 年度大豆全球庫存比上(3)月預測值減少約 1.8 百萬公噸，為 55.5 百萬公噸，其中美國係由於提昇出口量，使其國內庫存有下降情形，為 50 萬公噸，而巴西與阿根廷則皆因為產量明顯降低，除國內需求隨之減少外，亦影響其庫存量，各有 60 萬及 50 萬的降幅，而其他國家的庫存變化則不明顯。

(4)價格

國際大豆總供給需情勢仍持續失衡，且國際貿易方面，出口量亦有明顯減少，使國際大豆價格持續上漲，4月大豆平均價格為每公噸 551.51 美元，約合台幣每公斤 15.88 元，相較於 3 月價格漲幅為 5.47%，顯示大豆價格在國際供需情勢持續不理想的氛圍下，價格持續走揚。若大豆主要出口國情況短期內生產沒改善，預估價揚現象仍難以解除。

表 1 全球主要糧食穀物及油籽供給和使用量¹

單位：百萬公噸

	項目	產出量	總供給	貿易量 ²	總使用量	期末庫存
全部穀物	2009/10	2243.83	2696.98	290.13	2204.79	492.19
	2010/11(估計)	2201.07	2693.27	283.32	2234.18	459.09
	2011/12(03 月預測)	2303.09	2766.65	297.61	2298.84	467.81
	2011/12(04 月預測)	2301.64	2760.73	299.57	2294.20	466.53
小麥	2009/10	685.59	852.65	135.80	650.16	202.50
	2010/11(估計)	651.05	853.55	132.34	654.84	198.72
	2011/12(03 月預測)	694.02	893.51	142.93	683.93	209.58
	2011/12(04 月預測)	694.32	893.03	143.73	686.76	206.27
雜糧作物 ⁴	2009/10	1115.55	1309.94	122.96	1114.56	195.38
	2010/11(估計)	1099.92	1295.30	116.10	1133.28	162.02
	2011/12(03 月預測)	1143.66	1309.94	121.62	1152.04	157.90
	2011/12(04 月預測)	1143.64	1305.65	121.95	1148.68	156.97
玉米	2009/10	966.92	1056.68	96.82	822.82	144.11
	2010/11(估計)	973.08	1065.04	91.18	848.06	125.02
	2011/12(03 月預測)	994.03	1087.48	96.15	869.49	124.53
	2011/12(04 月預測)	989.99	1083.14	96.56	867.29	122.71
稻米	2009/10	442.69	534.39	31.37	440.07	94.32
	2010/11(估計)	450.10	544.42	34.88	446.06	98.36
	2011/12(03 月預測)	465.40	563.20	33.07	462.88	100.33
	2011/12(04 月預測)	463.68	562.04	33.89	458.76	103.29
油籽	2009/10	445.13	501.17	108.32	358.83	72.83
	2010/11(估計)	455.29	528.11	108.69	376.90	79.79
	2011/12(03 月預測)	445.73	525.34	108.40	388.30	67.77
	2011/12(04 月預測)	440.56	520.34	106.43	387.30	65.00

註：1. 各地行銷年度(Marketing year)總合

2. 主要依據出口估計

3. 全部穀物包括小麥、雜糧和碾製米

4. 雜糧作物包括玉米、高粱、大麥、燕麥、裸麥、粟及綜合穀物

資料來源：USDA, World Agricultural Supply and Demand Estimates, 2012/04/10

二、價格走勢分析

1. 4 月份國際糧食穀物價格分析

表 2 國際主要糧食作物 2012 年價格月資料

作物 單位	小麥 ¹ 美元/公噸	玉米 ² 美元/公噸	稻米 ³ 美元/公噸	大豆 ⁴ 美元/公噸
2012 年 01 月平均	299.00	278.14	549.00	460.39
2012 年 02 月平均	297.25	278.26	563.25	487.31
2012 年 03 月平均	296.20	280.80	567.25	522.91
2012 年 04 月平均	279.50	273.12	569.00	551.51
3 月~4 月價格變動率	-5.64%	-2.74%	0.31%	5.47%
最近一週價格 (2012 年 4 月 27 日)	273.00	268.00	581.00	554.36

資料來源：聯合國農糧組織(FAO)網站。

註：1.小麥(US No.2, Hard Red Winter ord. Prot)

2.玉米(US No.2, Yellow, U.S.)

3.稻米(White Rice, Thai 100% B second grade, f.o.b.)

4.大豆(US No.1, Yellow, U.S.)

4 月份糧食作物價格小麥、玉米價格明顯下跌，稻米約呈持平，而大豆則持續上漲。小麥及玉米由於出口貿易量充裕，使價格出現明顯的跌幅，尤其小麥跌幅高達 5.64%，而玉米則有 2.74% 的下跌，但自整體國際供給面來看，小麥與玉米由本月 USDA 的預測顯示，全球供給並不樂觀，供需仍呈現吃緊的現象，雖然本月價格有下跌情形，但該兩項產品國際間漲價的壓力仍然不小，仍需隨時做好因應準備。

國際大豆則受到拉丁美洲主產區產量不佳，供給面持續惡化的影響，價格延續前幾個月的趨勢，仍呈明顯上漲走勢，本月漲幅達 5.47%，甚至相較於 2012 年初近一年來的大豆價格低點，每公噸價格已經高出將近 100 美元，顯示近幾個月來大豆價格上漲速度十分快速，且依據近幾個月供需變動資訊，2011/12 年度國際大豆生產水準持續下調，仍未見回穩趨勢，預估若供給未改善，未來大豆價格仍很可能會繼續攀升。

2. 國際糧食作物期貨價格走勢分析

圖 1 小麥期貨近月開市價格趨勢圖



資料來源：CBOT 芝加哥期貨交易所²²

最近到期的國際小麥期貨走勢如圖 1，顯示近兩個月小麥價格波動劇烈，而自 4 月開始則有明顯下跌趨勢，與現貨市場之價格走勢相仿。惟值得注意的是，自 4 月下旬開始，價格出現明顯回漲情形，顯見國際供需面吃緊仍對小麥價格造成壓力，雖本月均價有明顯下跌，但未來價格走揚的機率仍相當高。

²² 芝加哥期貨交易所網站 <http://www.cmegroup.com/>

圖 2 玉米期貨近月開市價格趨勢圖



資料來源：CBOT 芝加哥期貨交易所

最近到期的國際玉米期貨走勢如圖 2，可以看出玉米期貨價格自 3 月來到 2012 年以來的相對高價後，開始出現明顯下跌情形，而與小麥相似的是，兩者皆為進出口貿易情勢改善而整體供需吃緊的情況，因此可以發現，自 4 月下旬起，玉米價格也相同地出現明顯回升的趨勢，由於全球玉米供需局面不甚樂觀，預期未來玉米價格仍有上漲空間。

圖 3 稻米期貨近月開市價格趨勢圖



資料來源：CBOT 芝加哥期貨交易所

最近到期的國際稻米期貨走勢如圖 3，自 3 月起稻米期貨價格又從持平走向上揚趨勢，惟國際稻米供給仍有餘裕，未出現重大供需失衡的情形，近兩個月價格走揚情形可能多屬國際游資預期心理與市場炒作使然，在國際稻米供需穩定下，預估稻米價格上漲的趨勢可能不會長期維持。

圖 4 大豆期貨近月開市價格趨勢圖

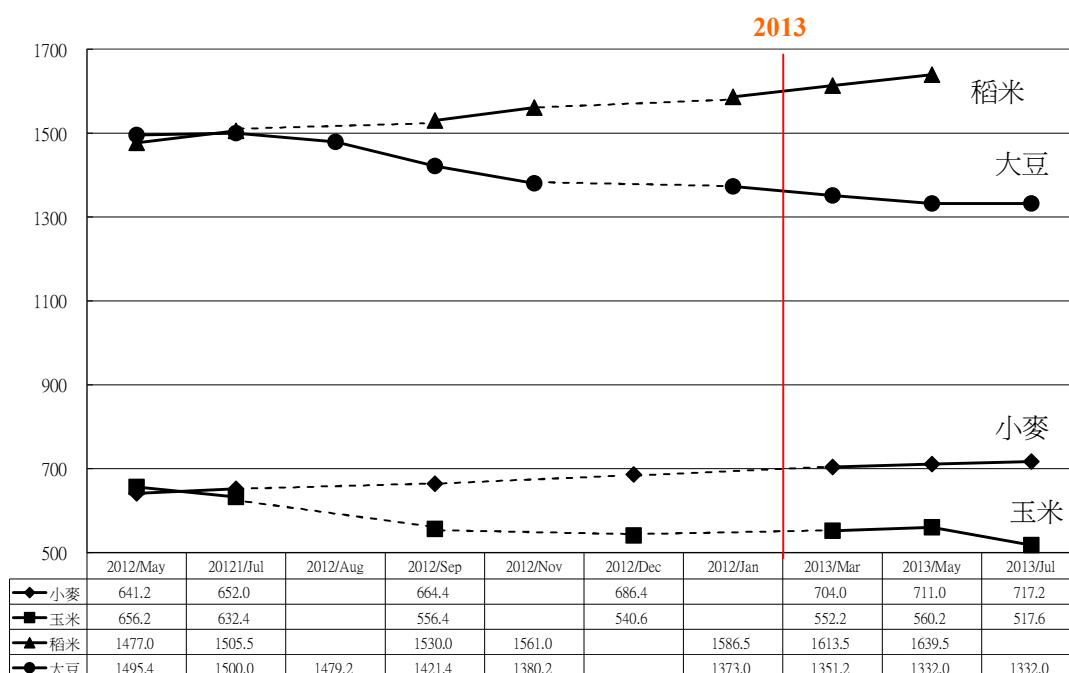


資料來源：CBOT 芝加哥期貨交易所

最近到期的國際大豆期貨走勢如圖 4，可以看出自 2012 年 2 月開始的上場趨勢相當明顯，顯見今(2012)年以來大豆產地減產導致全球供應不及的情形已經持續反應到國際價格之上，也使大豆成為今年以來漲幅最明顯，且上漲趨勢持續最長時間的一項產品。預測若短期內大豆生產國的減產情形持續，則國際間大豆價格可能回跌的機會不高。

3. 未來一年價格趨勢評估

圖 5 主要糧食作物未來一年期貨商品價格



資料來源：CBOT 芝加哥商品期貨交易所網站 2012/04/30 資料

根據近日芝加哥商品期貨交易所資料(2012/04/30)，彙整未來一年內主要糧食作物期貨商品之最新收盤價格如上圖 5，進一步推估國際游資預期未來一年內主要糧食作物期貨價格走勢：

1. 小麥：受本月小麥價格下跌，使未來一年內到期的各項小麥期貨商品價格皆較上(3)月略低，趨勢方面，國際游資仍認為未來一年內到期的各項小麥期貨呈緩慢上揚走勢。
2. 玉米：玉米未來一年內期貨價格亦受到現貨價格下跌影響，皆較上(3)月下降；趨勢方面，國際游資認為玉米價格在今年中開始將有下跌趨勢，而預估至今年底可能持平，而游資預期 2013 年之後玉米可能有再下跌的機會。
3. 稻米：稻米現貨市場價格小幅上升，未來一年內到期的各稻米期貨商品價格較上(3)月略高；走勢方面，國際游資預測稻米未來一年價格可能呈持續上漲的趨勢。

4. 大豆：大豆本月現貨價漲，因此未來一年到期的大豆期貨價格皆較與上(3)月水準為高；走勢方面，國際游資認為，受到近期國際大豆供需惡化，大豆高價恐短期內無法解除，但大豆上漲走勢應不會長期持續，預估自 2012 下半年起，大豆價格將有下跌機會。

三、結論

本月美國農業部(USDA)估計全球 2011/12 年度主要糧食作物供需變化不一，分別說明如下：

1. 小麥：本月小麥生產量小幅提升，但由於受期初庫存減少影響，總供給略有減少，而需求量仍持續增加，因此預估全球期末庫存將明顯減少。
2. 玉米：本月 USDA 預測玉米生產量持平，但同樣受期初庫存大幅減少使總供給下降，而需求量僅微幅減少，供需顯有吃緊，預估全球期末庫存亦將降低。
3. 稻米：本月 USDA 估計稻米生產量與總供給減少，而需求量下降更多，因此預估全球期末庫存將明顯增加。
4. 大豆：國際大豆供需皆減，但因供給減少幅度較大，預估全球供需持續吃緊，且期末庫存亦將明顯降低。

本月各項糧食作物價格變化各不相同，分別說明如下：

本月各項糧食作物價格變化各不相同，分別說明如下：

1. 小麥：因小麥出口貿易充裕，使本月價格下跌 5.64%，惟整體供需並不樂觀，預估未來價格仍有上漲空間。
2. 玉米：玉米與小麥類似，亦為出口貿易量有所提升，而進口需求反減，使價格下降 2.74%，惟玉米供需吃緊情形仍舊，潛在的漲價壓力一直存在，價格上揚的隱憂仍未解除。
3. 稻米：本月國際稻米供給尚屬穩定，因此稻米本月價格仍持平，漲幅僅 0.31%，且預測未來稻米價格應仍朝穩定持平發展。
4. 大豆(油籽)：大豆供需失衡持續擴大，國際價格再度上漲

5.47%。且由於大豆供需情勢仍不樂觀，預估未來仍有漲價機會。

4 月份小麥及玉米由於出口貿易量充裕，使國際價格出現明顯的跌幅，尤其小麥跌幅高達 5.64%，玉米則有 2.74% 的下跌，但由於整體國際供給面小麥與玉米期初庫存皆出現明顯下降，間接使全球供給水準下修，使全球供需缺口持續擴大，因此雖然本月價格雖有下跌情形，但該兩項產品國際間漲價的壓力仍然不小，仍須隨時準備好價格上漲之因應作為。

國際大豆則受到拉丁美洲主產區(巴西、阿根廷等)產量不佳，供給面持續惡化的影響，價格延續前幾個月的趨勢，仍呈明顯上漲走勢，甚至相較於 2012 年初近一年來的大豆價格低點，每公噸價格已經高出將近 100 美元，顯示近幾個月來大豆價格上漲速度十分迅速，且依據近幾個月供需資訊，2011/12 年度國際大豆生產水準持續下調，仍未見回穩趨勢，預估若未來供給面沒有改善，大豆價格仍很可能會繼續攀升。

本月國際游資預期糧食作物價格趨勢方面，認為玉米至今年年中有下跌機會，年末預估恢復將持平，而未來一年小麥、稻米等價格大致仍呈緩慢上漲趨勢。大豆價格雖近幾個月快速上漲，但國際游資認為這一波供需失衡應不會長期持續，認為 3 今年下半年起則有下跌的機會。